

FOKUS



ÅRSRAPPORT

per 1999-12-31



CATELLA KAPITALFÖRVALTNING

Förvaltarkommentar

1999 kommer gå till historien som ett av de bästa börsåren någonsin. Stockholmsbörsen steg med fantastiska 66% – under förra seklet endast överträffat av den då tämligen illikvida Stockholmsbörsen 1905 med en uppgång på 85%. Runt om i världen kunde vi också registrera stora uppgångar. Asien och Ryssland återhämtade en del av fallen från 1998. På den största marknaden av alla, USA, gick Dow Jones index upp 24% medan tekniktunga Nasdaq steg osannolika 85%.

Fokus placeringsfilosofi innebär att investera i enskilda bolag med god utvecklingspotential. Bolagen skall samtidigt vara fundamentalt rimliga eller i bästa fall lågt värderade. Annorlunda uttryckt handlar det om att studera bolagens tillgångar och bedöma dess framtida intjäningsförmåga. Vi gör alltså en långsiktig bedömning och försöker köpa aktierna till låga priser. Ett lågt pris innebär att det finns en säkerhetsmarginal upp till vad vår analys indikerar att aktien verkligen är värd.

Vissa typer av aktier faller ofta utanför våra investeringskriterier. Många av det senaste årets kursraketer värderas idag över vad vi anser långsiktigt torde vara rimligt. Därför har **Fokus** portfölj relativt få inslag av extrema förväntans- eller tillväxtbolag. Ingen kan dock helt frigöra sig från marknadens budskap och dagens höga värdering av IT-företag. Det är inte omöjligt att det finns ett nytt Microsoft eller ett nytt IBM bland alla nya tillväxtföretag. Vi vill ge våra kunder utökad tillgång till möjligheten att tjäna pengar på den nya ekonomin. Därför planerar vi att starta en ”**Tillväxt Fokus**” under år 2000.

Under året har Jörgen Vrenning lämnat det direkta förvaltningsansvaret men inte placeringsrådet. Istället har ett kollektivt förvaltaransvar som inkluderar alla anställda förvaltare på Catella Kapitalförvaltning AB inträtt efter sedvanligt tillstånd från Finansinspektionen. Frans Wehtje har tillträtt som samordnare av fondens verksamhet. Vi har med anledning av denna förändring tryckt en ny informationsbroschyr som efter förfrågan kan erhållas per post.

Fokus uppnådde under 1999, fondens andra verksamhetsår, en avkastning på 54,42% och hade en förmögenhet på 957 mkr per den sista december. Vi är nöjda med utvecklingen och portföljens sammansättning inför 2000. Vi är dessutom övertygade om att **Fokus** placeringsinriktning kommer ge en långsiktigt överlägsen, mer stabil och mindre riskfylld avkastning än börsgenomsnittet samtidigt som målet att slå den riskfria räntan kommer att uppnås år efter år.

Vi önskar alla våra kunder ett fortsatt gott 2000 och tackar för det gångna året.

Vänlig hälsning

Henrik Strömbom
VD

Frans Wehtje
Förvaltare

FOKUS ÅRSRAPPORT

Stockholmsbörsen steg med drygt 66% enligt Affärsvärldens generalindex – en ökning som gör förra året till ett av de bästa börsåren under hela 1900-talet. Den kraftiga börsuppgången under 1999 överraskade de flesta analytiker och den väntade nedgången i oktober uteblev. Den lysande utvecklingen överträffade med råge profetiorna från de mest optimistiska marknadsbedömarna.

EURON

Euron klarade inte att leva upp till förväntningarna. Den gemensamma europeiska valutan blev aldrig en värdig konkurrent till dollarn, så som många hade hoppats.

När euron sjösattes den 4 januari 1999 noterades den till 1,18 mot dollarn. I svenska kronor kostade en euro 9,50. Ungefär en månad höll den sig på den nivån, sedan rycktes mattan undan. I februari kom rapporter från USA om att den amerikanska ekonomin, mot alla odds, höll god fart. Samtidigt gick det allt sämre för Europa. Parallellt med detta återvände kapitalflödena till Asien efter den svåra krisen 1997-98.

Valutamarknaden reagerade blixtnabbt med att sälja euro och istället köpa dollar. Det var då som euron började kana utför. Valutahandlarna talade om "99 in 99". Det vill säga om euron skulle falla under en dollar under 1999. Det gjorde den. Fredagen den 3 december nådde euron bottenrekordet 0,999 dollar per euro. Senare hämtade sig kursen något och årets sista eurokurs var 1.0070 mot dollarn och 8.55 mot kronan. Det betyder att euron under sitt första levnadsår tappade 15% mot dollarn och 10% mot kronan.

IT

1999 var året då den "den nya ekonomin" på allvar gjorde entré på den svenska marknaden. Stockholmsindex slog nya rekord tack vare Ericssons och IT-bolagens makalösa kursuppgångar. På börsen duggade introduktionerna av nya IT-bolag tätt och spararna visade stort intresse för att placera i dessa nya bolag.

Information Highway toppade årets IT-liga med en kursuppgång på drygt 2 000%. Icon Medialab steg med drygt 900% och Framfab, som noterades på börsen först i slutet av juni, steg med drygt 1 000%.

Samtidigt med börsuppgångarna hördes röster som varnade för att Internetbubblan när som helst kunde spricka. Speciellt under sommaren var det många som befarade ett börsfall. Investeringarna

lät sig dock inte avskräckas, istället fortsatte pengarna att strömma in i till exempel IT-fonder.

Under året steg Affärsvärldens IT-index med drygt 100%. Nästan hela denna uppgång kom under årets sista två månader.

FUSIONER

1999 sköljde en fusionsvåg över Europa. Giftermålsanbuderna haglade och priserna var skyhöga: Vodafone/Mannesmann – ca 1 600 miljarder kronor – och Fina/Elf – 400 miljarder kronor – är bara ett par exempel. För första gången var det totala värdet av fusioner större i Europa än i USA.

Den mest omtalade svenska fusionen blev aldrig av. Telia-Telenor-affären slutade i ett fiasko. Volvo däremot hann med två storaffärer under 1999. Först köpte Ford Volvos personbilsdivision för drygt 50 miljarder kronor, och sedan köpte det kvarvarande Volvo konkurrenten Scania för nästan 60 miljarder kronor.

Under året gjorde också SEB sitt första stora utlandsförvärv. I oktober meddelade bolaget att man köper den tyska före detta fackföreningsstyrda banken BfG.

USA

USA har ett historiskt börsår bakom sig. Ett år som dominerades av en snabbväxande IT-sektor. I början av 1999 var Wall Streets börsprognoser försiktiga. De ekonomiska experterna fruktade deflation som en följd av kriserna runt om i världen, och därmed lägre ekonomisk tillväxt. De fick fel.

Under året som gick steg Nasdaqbörsen med osannolika 85%, trots ideliga varningar om att IT-sufflén när som helst kunde sjunka ihop. Dow Jones index, som består av storföretag, steg under 1999 med 25%. Det är lika mycket som indexet stigit i genomsnitt de senaste 5 åren.

Bakom USA:s mirakelår låg en rad faktorer. En av de viktigaste var att produktiviteten i de amerikanska företagen ständigt ökade – ett resultat av de ökade IT-investeringarna.

Dessa investeringar gjorde att bolagen kunde sänka produktionskostnaderna och öka vinsterna, som i sin tur gjorde nya investeringar möjliga, och det skapade nya jobb.

Den låga arbetslösheten i landet gjorde de amerikanska konsumenterna på ett strålände humör. Istället för att spara lät de pengarna rulla. Den amerikanska centralbanken, FED, lyckades undvika inflation genom att parera den ökade tillväxten med en rad räntekorrigeringar.

USA:s framgång kan förklaras av att kapital flyttades från osäkra hörn av världen till New York börsen.

RÄNTAN

Det var inte bara den svenska ekonomin som rakade i höjden under 1999. Marknadsräntorna gjorde samma sak.

I början av året var utsikterna dystra. Kriserna i Asien, Ryssland och Latinamerika skapade oro runt om i världen. För att stimulera ekonomin sänkte centralbankerna runt om i världen sina korta räntor och de långa följde efter.

Den 25 januari rasade räntan på den svenska tioåriga statsobligationen ned till 3,91% – den lägsta noteringen någonsin sedan Sverige fick en modern penningmarknad. Den korta räntan, sex månader, höll ut något längre. I april nådde den bottennoteringen 2,83%.

Sedan kom vändningen och räntekurvorna började peka uppåt. En orsak var att den förväntade avmattningen av den amerikanska ekonomin uteblev. En annan att Asien, Ryssland och Latinamerika började krya på sig. I oktober nådde den långa räntan sin topp i samband med att oro för inflation spred sig på båda sidor av Atlanten. Vid årets slut var den långa räntan 5,73% och den korta 3,72%.

EUROPA

För ett år sedan trodde de flesta av marknadens aktörer på ett gyllene år för Europa. Med en stark inre marknad och en gemensam valuta hade Europa goda chanser till en lysande utveckling. Så blev det emellertid inte.

Eurons magplask och Tysklands svårighet att få igång konsumtionen var två faktorer som satte käppar i det europeiska hjulet. I september började dock kurvorna peka uppåt. Bland annat ett resultat av att många företagsfusioner drev upp börskurserna. En ljusare framtidstro på den europeiska konjunkturen gjorde sitt till.

En annan faktor som bidrog positivt till den europeiska utvecklingen var att IT-utvecklingen kom igång på allvar. Länder som Tyskland och Frankrike såg, liksom vi här i Sverige, IT-entreprenörer skjuta upp som svampar ur jorden.

Tack vare den positiva utvecklingen under det sista kvartalet visade Dow Stoxx' Europaindex en uppgång under 1999 på 36% och Dow Stoxx 50 (de största företagen) steg 43%.

KURSUTVECKLING

Fokus utveckling var positiv under det gångna året. Fondens värde ökade med 54,42% och sammanlagd referensränta var 3,07%.

STÖRRE KÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR

Under året har de värdemässigt största nettoköpen gjorts i SEB, Swedish Match och Zeteco. De värdemässigt största nettoförsäljningarna har gjorts i Skandia och Scania. Bland övriga transaktioner kan nämnas att under året har uppköpserbjudande gjorts på flera av fondens innehav. De första var budet i början av året på Spectraphysics och senare buden på Scania och Celsius.

Värdepapper	Kkr	köp/sält
SEB	83 809	nettköpt
Swedish Match	64 342	nettköpt
Skandia	55 869	nettosält
Scania	44 867	nettosält
Zeteco	36 962	nettköpt

FRAMTID

Portföljen hade vid årsskiftet knappt 30 st innehav fördelade på ett flertal branscher. De börsnoterade företagens vikt uppgick till 84,2% av fondens värde. IBS är i likhet med föregående årsskifte det största innehavet. Därefter är Ericsson störst och har ökat på ytterligare. IBS har under 1999 visat sig klara en svag marknadsutveckling bra. Lönsamheten är fortsatt god och bolaget förmedlar en fortsatt tro på stark tillväxt under lönsamhet. Ericsson som utgör 1/3 av Stockholmsbörsen hade en mycket orolig utveckling under 1999. VD-bytet på sommaren innebar en vändning. Förtroendet för bolaget och dess ledning har återvänt, bolagets kassautveckling har förbättrats och många intressanta affärer har meddelats. Avtalet med Microsoft är mycket spännande och löftesrikt – kanske banbrytande. Samtidigt har Norden uppmärksammas som Telecom Valley och många stora internationella företag har etablerat forskningsbolag här.

HANDEL MED OPTIONER OCH TERMINER

Fondens medel får placeras i optioner och terminer i syfte att effektivisera förvaltningen, öka fondens avkastning samt för att skydda fondens tillgångar mot kursförluster. Handel med optioner har skett i begränsad omfattning. Handel med standardiserade terminer har skett i viss utsträckning. De säkerhetskrav som options- och terminshandeln medfört har med god marginal understigit den gräns som anges i fondbestämmelserna. Fonden har tagit upp värdepapperslån i begränsad omfattning men ej utnyttjat möjligheten att ge värdepapperslån. Fonden har i mycket liten utsträckning utnyttjat kreditmöjligheten.

UTDELNING

Utdelning för 1998 lämnades med 7 191 tkr i mars 1999, vilket gjorde 12,76 kr per andel. Ingen utdelning kommer att lämnas för 1999.

PLACERINGSINRIKTNING

Fondens breda placeringsinriktning kombinerad med flexibilitet och rörlighet ger de bästa förutsättningarna för en aktiv förvaltning av fondens medel. Detta ökar möjligheten till en god värdetillväxt för fondandelsägarna.

FONDENS INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT

	Antal/ Nom belopp	Marknads- värde	% av fond- förmö- genhet
<i>Börsnoterade aktier</i>			
BANKER OCH FÖRSÄKRINGSBOLAG			
SEB	1 007 000	<u>86 536</u>	<u>9,0</u>
		86 536	9,0
INVESTMENTBOLAG			
Bure	370 000	21 460	2,2
Kinnevik	160 000	<u>42 240</u>	<u>4,5</u>
		63 700	6,7
KEMI OCH LÄKEMEDELSBOLAG			
AstraZeneca	30 000	10 800	1,1
Pharmacia & Upjohn	60 000	<u>23 160</u>	<u>2,4</u>
		33 960	3,5
SKOGSINDUSTRI			
AssiDomän	120 000	16 620	1,7
Munksjö	150 000	9 900	1,0
SCA B	100 000	<u>25 200</u>	<u>2,7</u>
		51 720	5,4
TJÄNSTEFÖRETAG			
Citymail	118 000	6 490	0,7
IBS	529 690	<u>126 596</u>	<u>13,2</u>
		133 086	13,9
VERKSTADSINDUSTRI			
Autoliv	140 000	34 860	3,6
Ericsson	217 900	119 191	12,4
Höganäs	105 100	19 443	2,0
SSAB A	40 000	5 280	0,6
Volvo	30 000	6 600	0,7
Zeteco	266 600	<u>46 522</u>	<u>4,9</u>
		231 896	24,2
ÖVRIGA FÖRETAG			
Elekta	58 300	1 610	0,2
Elekta konverteringslån	26 195 200	20 956	2,2
G&L Beijer	50 000	4 875	0,5
Hexagon	64 000	8 608	0,9
OM Gruppen	250 000	46 250	4,8
Pricer	1 922 000	8 361	0,9
Swedish Match	2 828 800	84 015	8,8
Trelleborg	250 000	19 125	2,0
Westergyllen	95 600	<u>11 759</u>	<u>1,2</u>
		205 559	21,5
Summa börsnoterade aktier		806 457	84,2
<i>Ej börsnoterade aktier</i>			
HANDELSFÖRETAG			
Zooovillage	120 000	<u>3 046</u>	<u>0,3</u>
		3 046	0,3
TJÄNSTEFÖRETAG			
Radio Design	10 600	371	0,1
Utfors	160 000	<u>30 400</u>	<u>3,2</u>
		30 771	3,3
Summa ej börsnoterade aktier		33 817	3,6
Summa innehav av finansiella instrument		840 274	87,8
Summa övriga tillgångar och skulder, netto		116 585	12,2
Summa fondförmögenhet		956 859	100,0

BALANSRÄKNING

	31 dec 1999 kkkr	% av fond- värde	31 dec 1998 kkkr	% av fond- värdet
Tillgångar				
Finansiella instrument	840 274	87,8	526 642	93,7
Bank och övriga likvida medel	150 175	15,7	59 361	10,6
Kortfristiga fordringar	<u>72 555</u>	<u>7,6</u>	<u>7 870</u>	<u>1,4</u>
Summa tillgångar	1 063 004	111,1	593 873	105,7
Skulder				
Övriga kortfristiga skulder	<u>106 145</u>	<u>11,1</u>	<u>31 932</u>	<u>5,7</u>
Summa skulder	106 145	11,1	31 932	5,7
Fondförmögenhet	956 859	100,0	561 941	100,0
Ställda pantar för handel med terminer och optioner	0	0,0	0	0,0

RESULTATRÄKNING, KKR

	31 jan 1999- 31 dec 1999	31mars 1998- 31 dec 1998
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument	319 750	5 198
Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument	0	2 260
Räntekostnader	3 700	2 909
Utdelningar	13 344	5 399
Övriga intäkter	<u>83</u>	<u>0</u>
Summa intäkter och värdeförändring	336 877	15 766
Kostnader		
Ersättning till fondbolaget	50 453	3 038
Ersättning till förvaringsinstitutet	390	259
Räntekostnader	27	51
Övriga kostnader	<u>10</u>	<u>29</u>
Summa kostnader	50 880	3 377
Årets resultat	285 997	12 389

FÖRÄNDRING AV FOND FÖRMÖGENHETEN, KKR

	1999	1998
Fondförmögenhet vid årets början	561 941	0
Årets resultat enligt resultaträkning	285 997	12 389
Andelsutgivning	261 286	637 720
Andelsinlösen	-145 174	-88 168
Lämnad utdelning	<u>-7 191</u>	<u>0</u>
Fondförmögenhet vid årets slut	956 859	561 941

SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING, KKR

	1999	1998
Aktierelaterade finansiella instrument		
Realisationsvinster	230 532	64 849
Realisationsförluster	-67 170	-75 827
Orealiserade vinster/förluster	<u>156 388</u>	<u>16 176</u>
Summa	319 750	5 198
Ränterelaterade finansiella instrument		
Realisationsvinster	0	2 260
Summa värdeförändring	319 750	7 458

FONDFAKTA

Fondkategori	Nationell Fond 1999-12-31	Nationell Fond 1998-12-31
Fondförmögenhet	957 mkr	562 mkr
Antal utelöpande andelar	697 616 st	563 544 st
Andelsvärde	1 371,61 kr	997,15 kr
Utdelning	12,76 kr	-
Kursutveckling efter fast arvode	54,42%	2,34% *
Kursutveckling efter fast arvode och performance fee	46,67%	2,34% *
Affärsvärldens generalindex	65,94%	-6,61% *
Genomsnittlig årsavkastning	46,67 %	3,13%
Totalrisk	19,87%	28,14%
Totalrisk för jämförelsetalet	24,47%	32,55%
Omsättningshastighet	3,0 ggr	1,9 ggr
Uttagen förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,50%	
Performance fee, kr	46 954 459	
Transaktionskostnader, kr	8 209 300	
Transaktionskostnader i % av genomsnittlig fondförmögenhet	1,16%	
Totalkostnadsandel i % av genomsnittlig fondförmögenhet	8,33%	
Insättningsavgift	0 %	0%
Minsta första insättning, kr	300 000	300 000
Uttagsavgift	1 %	1%
Årlig fast förvaltningsavgift	0,50 %	0,50%
Förvaltningskostnad (inkl performance fee) för engångsinsättning 300.000 kr 1998-12-31, kr	22 446,76	
Totalkostnad (inkl performance fee) för engångsinsättning 300.000 kr 1998-12-31, kr	26 539,62	
Förvaltningskostnad och totalkostnad för månadsspar	månadsspar ej möjligt	

* för perioden 980401 - 981231

RISK

Beräkning av fondens risk skall enligt svensk praxis ske genom att mäta månadsvärden för avkastningen baserat på en period om 24 månader. Med tanke på att fonden startade i april 1998 kan detta inte göras. En indikation på vilken risk som är förknippad med en investering i Fokus kan man få genom att beräkna standardavvikelsen under 21 månader, perioden 1 april 1998 till 31 december 1999. Standardavvikelsen på veckodata och avkastningen jämfört med Affärsvärldens generalindex (AFGX) var:

Fokus avkastning	21 månader	58,10%
Genomsnittlig årsavkastning		33,19%
Standardavvikelse	21 månader	19,65%
AFGX avkastning	21 månader	54,97%
Genomsnittlig årsavkastning		31,41%
Standardavvikelse	21 månader	24,47%

Beräkningarna visar att Fokus givit en högre avkastning än såväl den riskfria räntan som AFGX. Fokus har dessutom haft lägre variation i periodavkastningen än AFGX. Samtidigt skall betonas att fondens referensavkastning är räntan på 3 månaders statsskuldväxlar, nedan benämnt riskfri avkastning.

Riskfri avkastning:	21 månader	6,39%
Genomsnittlig årsavkastning		3,65%

INFORMATION OM BESKATTNING

Genom att handeln med fondandelar endast kan göras vid ett begränsat antal tillfällen anses fonden vara onoterad. Från och med 1999 års taxering gäller följande kvittningsregler:

- Förluster på onoterade aktier är fullt kvittningsbara mot reavinster på fondandelarna.
- Förluster på noterade aktier är endast avdragsgilla till 70% mot reavinster på fondandelarna.
- Förluster vid försäljning av fondandelarna är fullt kvittningsbara mot vinster på både marknadsnoterade och onoterade aktier.

Vid förmögenhetsbeskattningen skall, enligt utlåtande av skatteexpertis, en genomsynsprincip tillämpas. Tillgångar och skulder skall beaktas i samma omfattning som om delägarna innehaft dem direkt. Aktier på A-listan tas således upp till 80% av det noterade värdet medan t ex aktier på O-listan inte åsätts något värde. Vid utgången av 1999 hade fondens tillgångar en sådan sammansättning att det skattepliktiga förmögenhetsvärdet blev 62,84% av marknadsvärdet.

REVISIONSBERÄTTELSE

Vi har i egenskap av revisorer i Catella Kapitalförvaltning AB (org nr 556484-9866) granskat årsberättelsen och bokföringen samt styrelsens förvaltning i Fokusfonden för år 1999. Det är styrelsen som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelsen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionssed. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att i rimlig grad försäkra oss om att årsberättelsen inte innehåller väsentliga fel. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens tillämpning av dem samt att bedöma den samlade informationen i årsberättelsen. Vi har granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i ovannämnda fond för att kunna bedöma om styrelsen handlat i strid mot värdepapperslagen eller fondbestämmelserna. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsberättelsen har upprättats i enlighet med värdepappersfondlagen.

Styrelsen har enligt vår bedömning inte handlat i strid med värdepappersfondlagen eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 28 februari 2000

PricewaterhouseCoopers KB
Olof Herolf
Auktoriserad revisor

Björn Stenson
Auktoriserad revisor
av Finansinspektionen
förordnad revisor

STYRELSE

Dirrektör Gunnar Rylander, VD Catella Holding AB, styrelsens ordförande
Direktör Olof Ljunggren, ordförande AMF-bolagen
Direktör Kåre Gilstring, Mariegården Investment AB
Bankdirektör Håkan Holgerson, styrelseordförande Sparbanken Gripen
Direktör Rikard Lundgren, VD InterIkea Treasury SA
Direktör Bo Pettersson, VD Catella Capital AB
Direktör Henrik Strömbom, VD, Catella Kapitalförvaltning AB

REVISORER

Olof Herolf, auktoriserad revisor, PricewaterhouseCoopers, 113 97 Stockholm
Björn Stenson, auktoriserad revisor, Lindebergs Revisionsbyrå AB, Box 5756, 114 87 Stockholm,
av Finansinspektionen förordnad revisor.



CATELLA KAPITALFÖRVALTNING

Birger Jarlsgatan 6, Box 7328, 103 90 Stockholm
Telefon 08-678 01 30. Telefax 08-678 30 48.